

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MEKANISME *CORPORATE*
GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR
INDUSTRI BARANG KONSUMSI TAHUN 2013-2017**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :
NIA AYU NADILAH
2015310350

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

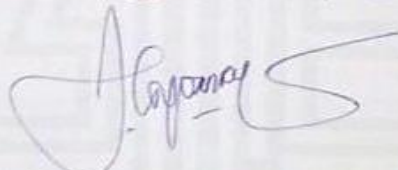
HALAMAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nia Ayu Nadilah
Tempat, Tanggal Lahir : Mojokerto, 29 Mei 1997
N.I.M : 2015310350
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan dan Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Tahun 2013-2017

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

Tanggal : 02 - 04 - 2019



(Joicenda Nahumury, SE, M.Si, Ak, CA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi



(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si. CA., CIBA., CMA)

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN MEKANISME CORPORATE
GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR
SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI TAHUN 2013-2017**

Nia Ayu Nadilah

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2015310350@students.perbanas.ac.id

Joicenda Nahumury

STIE Perbanas Surabaya

Email : joicendra@perbanas.ac.id

ABSTRACT

The value of the company can be found on the company's ability to pay dividends to investors. Dividend payments closely related to the company's ability to earn a profit, if the corporate profits high, the dividends paid to investors is high, so it can affect stock prices tend to be high so as to increase the company's value. This study aims to determine the effect of ownership structure, an independent commissioner, leverage, profitability on firm value. The population in this study is a company manufacturing consumer goods industry sectors listed on BEI in 2013-2017 as many as 40 companies. The sampling technique in this study using purposive sampling technique. Data analysis techniques used in this study is Partial Least Square (PLS) the results of this study indicate that the ownership structure does not affect the value of the company, an independent commissioner has no effect on the value of the company, leverage significant effect on corporate value, profitability does not affect the value of the company.

Keywords: *Corporate value, corporate governance, independent commissioners, leverage, profitability*

PENDAHULUAN

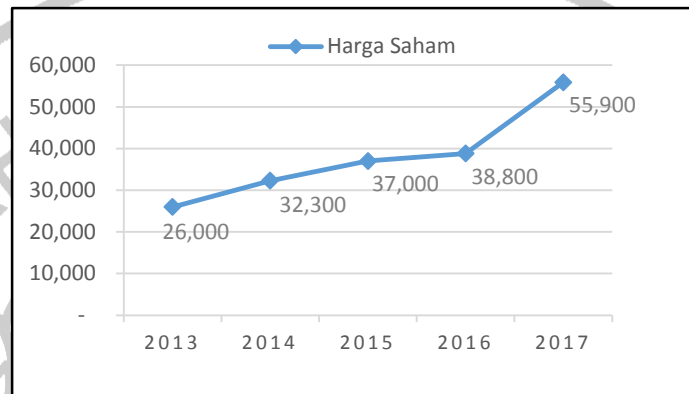
Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayar deviden kepada investor. Pembayaran deviden erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Apabila laba perusahaan tinggi maka deviden yang dibayarkan juga akan tinggi. Hal ini berakibat harga saham juga kan tinggi, sehingga dapat mempengaruhi harga saham cenderung tinggi sehingga dapat meningkatkan nilai

perusahaan (Luh Eni *et al* ,2014). Nilai perusahaan tinggi membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga prospek perusahaan dimasa depan (Tarima *et al* ,2016).

PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2017 telah memperingati 35 tahun sahamnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam kurun waktu tersebut, saham PT. Unilever menunjukkan kinerja yang sangat baik. Harga saham lebih tinggi dibandingkan saat pencatatan saham perdana atau Initial

Public Offering (IPO). IPO saham UNVR dijual Rp. 3.175 per lembar. Saat ini sahamnya telah mencapai Rp.39.900 per lembar setelah mengalami stock split (pecah nominal saham). Hemant Bakshi (2017) mengatakan bahwa dalam kurun waktu 35 tahun, kinerja saham Unilever Indonesia terus melesat. Jika seorang investor membeli 1000 lembar saham pada saat IPO

seharga Rp. 3175 per lembar, saat ini nilai investasinya mencapai Rp. 5 miliar. Pada tahun 2016 unilever menduduki peringkat 5 kapitalisasi pasar terbesar, dengan nilai Rp. 296 triliun atau sekitar 5,1 persen dari total kapitalisasi bursa. Tahun 2017 pada 3 bulan terakhir, rata-rata 2 juta lembar saham Unilever diperdagangkan setiap hari.



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1
GRAFIK PERTUMBUHAN SAHAM PT. UNILEVER INDONESIA
2013-2017

Grafik pada gambar 1 menunjukkan pertumbuhan harga saham pada tahun 2013 hingga 2017 cenderung meningkat, Peningkatan harga saham tersebut meningkatkan nilai perusahaan, karena adanya peluang investasi. Peluang investasi terjadi karena investor percaya bahwa perusahaan tersebut dapat mengelola aset, ekuitas dan liabilitas dengan baik.

Corporate Governance (CG) yaitu salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Mekanisme internal *corporate governance* (CG) diantaranya meliputi struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen). Jika perusahaan menerapkan sistem CG diharapkan kinerja perusahaan meningkat, dengan meningkatnya kinerja perusahaan dapat menarik para investor mau menanamkan modalnya keperusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wardoyo & Veronica, 2013).

Komisaris independen dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan karena komisaris independen dapat mengkomunikasikan tujuan investor kepada manajer (Muriyati & Suardikha, 2014). Hal tersebut karena komisaris independen mewakili mekanisme internal utama dalam mengawasi perilaku yang mengeksploitasi peluang (keuntungan jangka panjang atau pendek) (Prastuti & Buadiah, 2015).

Rasio Solvabilitas (*leverage*) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajiban finansial apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Perusahaan yang melakukan pembiayaan dengan memperbanyak hutang dianggap tidak sehat karena dapat menurunkan laba. Kelebihan hutang dapat memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Rasio profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (laba), Nilai suatu perusahaan

dipengaruhi oleh besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan, karena semakin besar laba yang didapat maka investor tertarik menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut (Rudangga & Sudiarta, 2016).

Topik penelitian diambil karena adanya *research gap* sedangkan sektor industri konsumsi diambil karena adanya fenomena. Subyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi. Tahun penelitian menggunakan periode 5 tahun yaitu 2013-2017 karena data pelaporan keuangan terbaru yang dapat mencerminkan kondisi terkini dari subyek penelitian.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Agency Theory

Agency theory merupakan hubungan keagenan sebagai kontrak dimana satu atau lebih orang prinsipal melibatkan agen untuk melakukan beberapa layanan atas nama prinsipal dalam mendelegasikan beberapa otoritas dalam pengambilan keputusan kepada agen (Jensen & Meckling, 1976).

Penggunaan *agency theory* dianggap tepat untuk mempresentasikan hubungan struktur kepemilikan, komisaris independen dengan nilai perusahaan karena dalam suatu perusahaan menyatakan bahwa perusahaan dimiliki oleh beberapa pihak bukan hanya satu pihak. Pihak principal (pemilik perusahaan) dan agen (manajer) juga merupakan komponen yang juga termasuk dalam struktur kepemilikan perusahaan, komisaris independen dengan adanya penyatuan kepentingan antara kedua pihak akan mendorong terciptanya kesatuan tujuan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan (Randy & Juniarti, 2013).

Signalling Theory

Signalling theory pertama kali ditemukan oleh Akerlof (1970) yang mengatakan bahwa ketika pembeli tidak memiliki informasi terkait spesifikasi produk tetapi memiliki persepsi mengenai produk tersebut, sehingga pembeli akan menilai semua produk dengan harga yang

sama (baik produk kualitas rendah maupun produk kualitas tinggi).

Signaling theory memberikan dorongan pada perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal (Ramadhani & Rahayu, 2017). Dorongan tersebut timbul akibat dari asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak eksternal. Untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang baik dari sisi keuangan maupun non keuangan. Salah satunya yaitu informasi mengenai rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas (*leverage*), apabila rasio profitabilitas tinggi maka dapat meningkatkan nilai perusahaan sedangkan apabila *leverage* rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rosiana *et al*, 2013).

Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Forum For Corporate Governance in Indonesia (FCGI) mengatakan bahwa *corporate governance* adalah kumpulan peraturan yang mengatur hubungan antara pihak-pihak yang berkepentingan baik secara internal (pengurus manajemen dan karyawan) maupun pihak eksternal (kreditur, pemegang saham dan pemerintah) yang berkaitan dengan sistem pengendalian suatu perusahaan. *Corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi *stakeholder* (Rachman *et al*, 2015). Penerapan sistem *corporate governance* (CG) perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, dengan meningkatnya kinerja perusahaan dapat meningkatkan harga saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wardoyo & Veronica, 2013). Mekanisme internal *corporate governance* (CG) salah satu terdiri dari struktur kepemilikan yang diprosikan menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki manajemen perusahaan (komisaris dan direksi) (Prastuti & Budiasih, 2015). Manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan karena nilai kekayaan sebagai individu pemegang saham

akan ikut meningkat (Jayaningrat *et al* ,2017). Kepemilikan institutional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusional yang terdiri dari bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi (Muriyati & Suardikha ,2014). Semakin tinggi jumlah kepemilikan saham maupun jumlah pemegang saham dapat menyebabkan investor institusional semakin kuat dalam melakukan pengawasan terhadap aktivitas manajer disetiap perusahaan, keputusan manajer dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan (Hit *et al* ,1997) dalam (Sholekah & Venusita ,2014).

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen merupakan anggota komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis dan hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (Candradewi & Sedana ,2016). Adanya komisaris independen diharapkan dapat meningkatkan efektifitas pengawasan dan mengupayakan meningkatkan kualitas dari laporan keuangan suatu perusahaan. Adanya pengawasan yang baik dapat meminimalisir kecurangan yang dilakukan oleh manajemen dalam pelaporan keuangan. Kualitas laporan keuangan yang baik dapat menyebabkan investor percaya untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut sehingga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan dan akan memberikan dampak dengan meningkatnya nilai perusahaan (Dewi & Nugrahanti ,2014).

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage adalah untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan hutang dalam melakukan kegiatan operasionalnya (Rudangga & Suardiarta ,2016). *Leverage* terlalu besar menandakan aset dalam suatu perusahaan banyak dibiayai oleh hutang. Hutang yang terlalu tinggi dapat membahayakan perusahaan karena

dapat menyebabkan perusahaan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrem) sehingga perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang sangat tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut (Nurminda *et al* ,2017). Semakin tinggi nilai *leverage* dapat menurunkan nilai perusahaan, sebaliknya jika semakin rendah nilai *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan (Rachmadani & Rahayu ,2017). *Leverage* dapat diukur menggunakan proksi *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to asset ratio* (DAR) mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan tidak solvabel apabila perusahaan yang memiliki total liabilitas lebih besar daripada total asetnya (Mamduh ,2016:79). Semakin besar nilai *Debt to asset ratio* (DAR) maka semakin besar resiko mengalami kebangkrutan, akibatnya pasar saham akan mereaksi secara negatif yang berupa turunnya perdagangan saham dan harga saham sehingga berdampak pada turunnya nilai perusahaan (Badrudien *et al* ,2017).

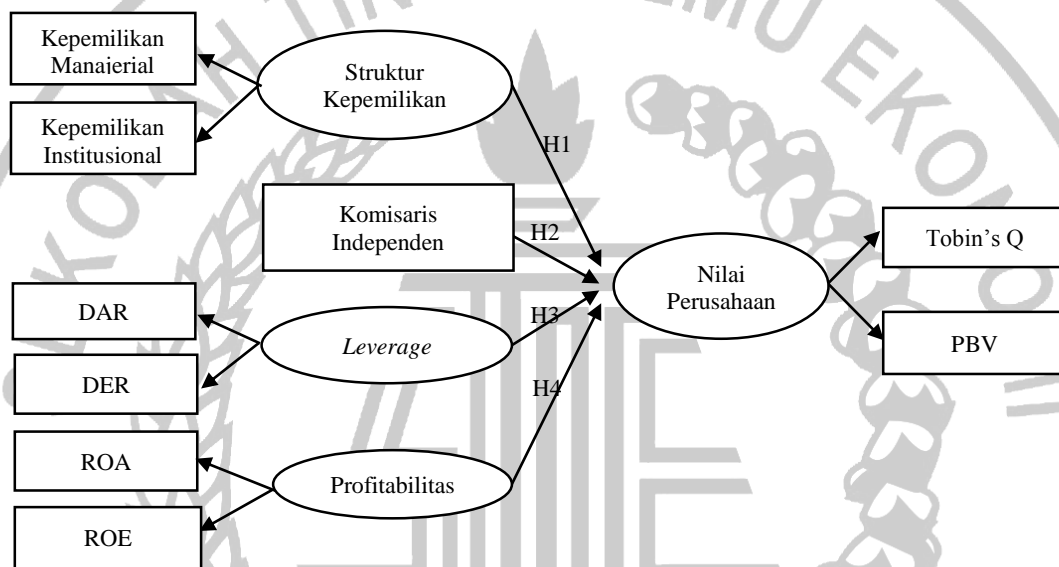
Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa yang akan datang dan merupakan indikator keberhasilan operasi dalam suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu dasar penilaian kondisi dalam suatu perusahaan (Azari & Fachrizal ,2017). Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin baik bagi perusahaan karena semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan pada para pemegang saham. Semakin besar tingkat kemakmuran yang diberikan oleh perusahaan dapat menarik minat investor dalam menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Khumairoh *et al* ,2016). Profitabilitas dapat diukur menggunakan proksi *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). ROA mengukur seberapa banyak laba bersih yang diperoleh dari aset yang dimiliki dan ditanamkan ke suatu perusahaan (efisiensi aset). Semakin tinggi

ROA artinya semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Semakin tinggi nilai ROA, deviden yang diterima investor akan meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan memiliki daya tarik dan dapat mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sutriani, 2014). ROE merupakan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak berdasarkan modal sendiri. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin baik pula kondisi perusahaan, semakin tinggi penghasilan yang diperoleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sambora *et al* ,2014).

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Jika dilihat dari rumusan masalah dan tujuan penelitian, penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang sifatnya lebih sistematis, terstruktur lebih terinci dan jelas dari awal hingga akhir. Penelitian ini menggunakan masa periode selama 5 tahun yaitu 2013-2017. Penelitian ini dilakukan dengan mengamati perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dengan menggunakan data sekunder yang diambil dari *website* www.idx.co.id dan *website* perusahaan. Teknik analisis penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS). *Partial Least Square* (PLS) merupakan

metode analisis yang *powerful* (Latan & Ghozali, 2012:6). Penelitian ini menggunakan data empiris. Penelitian empiris yaitu penelitian yang menggunakan data empiris sebagai objek dan perlu diolah untuk mengetahui kebenarannya dari data tersebut. Data empiris merupakan data yang berasal dari dunia nyata, data yang berupa ide-ide ilmiah dan harus diuji untuk kebenarannya.

Batasan Penelitian

Batasan dalam penelitian ini yaitu menggunakan data perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2017 dengan menggunakan data sekunder yang diambil dari *website* www.idx.co.id dan

website perusahaan. Penelitian ini menggunakan 40 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dengan menggunakan teknik sampel *purposive sampling*.

Identifikasi Variabel

Peneliti menggunakan dua jenis variabel yaitu variabel endogen dan variabel eksogen. Variabel endogen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel eksogen.

Variabel Endogen: Nilai Perusahaan,
Variabel Eksogen: Struktur Kepemilikan, Komisaris Independen, Leverage, Profitabilitas.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Endogen

Variabel endogen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel eksogen. Variabel endogen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan dua proksi, yaitu:

1. Rasio Tobin's Q

Tobin's Q merupakan indikator untuk mengukur kinerja perusahaan terutama pada nilai perusahaan, rasio ini menunjukkan performa manajemen dalam mengelola aset suatu perusahaan. Rasio ini dapat menggambarkan kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Tarima *et al* ,2016). Rumus Tobin's Q menurut (Tarima *et al* ,2016) yaitu :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{EMV} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

Q = Tobin's Q

EMV = Nilai pasar sekuritas

(EMV= *Closing price* X Jumlah saham beredar)

DEBT = Total liabilitas

TA = Total Aset

2. Price to Book Value (PBV)

Price to book value (PBV) menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative dari jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi PBV maka semakin tinggi perusahaan dalam menciptakan nilai bagi investor (Khumairoh *et al* ,2016). Rumus *Price to Book Value* (PBV) (Khumairoh *et al* ,2016), yaitu:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

$$= \frac{\text{NB Saham}}{\text{Total Ekuitas}} = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Variabel Eksogen

1. Struktur Kepemilikan

Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah Struktur Kepemilikan. Pengukuran struktur kepemilikan menggunakan dua proksi yaitu:

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan dengan tujuan mengurangi konflik keagenan (Rahmadani & Rahayu ,2017). Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan cara (Rahmadani & Rahayu ,2017):

$$\text{KM} = \frac{\text{Saham yang Dimiliki Manajemen}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki investor institusi seperti LSM, Perusahaan swasta, perusahaan efek, dana pensiun, perusahaan asuransi, bank dan perusahaan-perusahaan investasi (Muriyati & Suardikha ,2014). Kepemilikan institusional dapat diukur dengan cara (Muriyati & Suardikha ,2014):

$$KI = \frac{\text{Saham yang Dimiliki Institusional}}{\text{Total Saham yang Beredar}}$$

2. Komisaris independen

Komisaris independen adalah anggota komisaris yang tidak memiliki hubungan afiliasi dengan anggota komisaris lainnya, anggota dewan direksi dan pemegang saham pengendali (Rachmania ,2017). Komisaris independen dapat diukur dengan cara (Rachmania ,2017):

$$KOMIN = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Seluruh Komisaris}}$$

3. Leverage

Leverage merupakan pemakaian hutang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan (Rudangga & Sudiarta ,2016). Pengukuran *leverage* menggunakan dua proksi yaitu:

a. Debt to Assets Ratio (DAR)

DAR mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan tidak solvable apabila perusahaan yang memiliki total liabilitas lebih besar daripada total asetnya (Mamduh ,2016:79). Rumus *debt to assets ratio* (Mamduh ,2016:79) sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

b. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri (Indriani & Widyarti ,2013). Rumus *debt to equity ratio* (Indriani & Widyarti ,2013), sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (laba) dalam suatu periode tertentu

(Rudangga & Sudiarta ,2016). Pengukuran profitabilitas menggunakan dua proksi yaitu:

a. Return on Assets (ROA)

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari jumlah dana yang diinvestasikan ke perusahaan (Teng & Simorangkir ,2018). Rumus dari *return on assets* (Teng & Simorangkir ,2018), sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

b. Return on Equity (ROE)

ROE adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham (Mamduh ,2016:82). Rumus dari *return on equity* (Mamduh ,2016:82) sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Analisis data merupakan kegiatan yang dilakukan untuk mengelola data hasil dari penelitian menjadi suatu informasi. Terdapat dua tahapan dalam analisis data, yaitu 1) melakukan analisis deskriptif untuk memberikan gambaran data seperti mean, standard deviasi, minimum dan maksimum 2) melakukan analisis statistik untuk menguji hipotesis dengan menggunakan program SEM-PLS versi SmartPLS 3.

Analisis Deskriptif

Tujuan analisis deskriptif adalah penggambaran secara keseluruhan mengenai variabel yang digunakan Ghazali (2016:19). Cara menghitung analisis deskriptif terdiri dari *mode*, *sum*, *mean*, *median*, *varians*, standar deviasi,

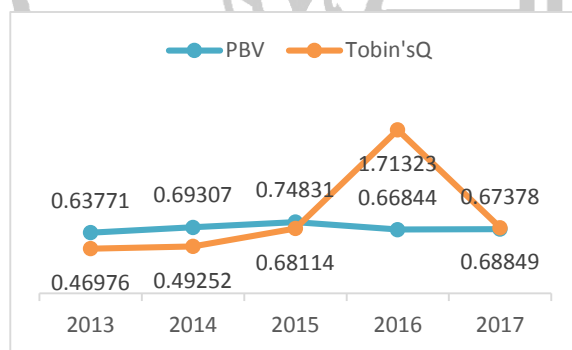
range, *skewness*, kurtosis, maksimum, minimum (Nasution ,2017). Penelitian ini hanya menggunakan *mean*, standar devisiasi, maksimum dan minimum untuk tujuan analisis deskriptif.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel endogen dan eksogen. Variabel endogen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan

Tobin'sQ dan PBV. Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah struktur kepemilikan diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, komisaris independen, *leverage* diproksikan dengan *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio* dan profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* dan *return on equity*.

TABEL 1
UJI STATISTIK DESKRIPTIF MENGGUNAKAN SPSS 24
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	164	0.00000	0.81656	0.05547	0.15591
KI	164	0.00000	0.98958	0.61489	0.29599
KOMIN	164	0.20000	0.80000	0.42019	0.13899
DAR	164	0.08618	0.99857	0.41318	0.19815
DER	164	-8.33831	70.83149	1.25384	5.69493
ROA	164	-0.01230	0.52670	0.09440	0.12161
ROE	164	-0.02166	1.57132	0.18687	0.36425
TOBIN'SQ	164	0.24231	23.2855	0.82236	0.84816
PBV	164	-1.17520	82.4483	0.65183	0.37096
Valid N (listwise)	164				



Gambar 3
Rata-rata (mean) pertahun Nilai Perusahaan

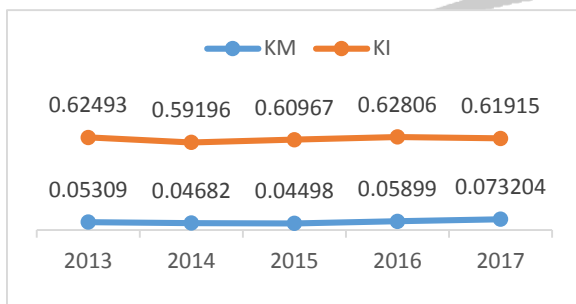
Tobin'sQ merupakan indikator untuk mengukur kinerja perusahaan khususnya mengenai nilai perusahaan, yang menunjukkan performa manajemen dalam mengelola aset perusahaan (Sairin ,2018). Nilai rata-rata (mean) lebih kecil dari standar devisiasi mengindikasikan sebaran data Tobin'sQ terbilang kurang baik atau

data bersifat heterogen. Gambar 3 menunjukkan rata-rata (*mean*) nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Tobin'sQ tahun 2013-2017.

Menunjukkan bahwa walaupun tahun 2017 terjadi penurunan, namun secara keseluruhan nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan Tobin'sQ cenderung meningkat sepanjang tahun penelitian 2013-2017.

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio untuk meentukan nilai intrinsik saham yang dapat mempengaruhi keputusan investor untuk menjual atau membeli saham. PBV menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Wardhani *et al* ,2017). Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari nilai standar devisiasi mengindikasikan

sebaran data PBV terbilang baik atau data bersifat homogen. Gambar 3 menunjukkan rata-rata (*mean*) nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan PBV tahun 2013-2017. Menunjukkan bahwa walaupun terjadi penurunan pada tahun 2016 namun secara keseluruhan Gambar 3 menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan PBV cenderung meningkat.

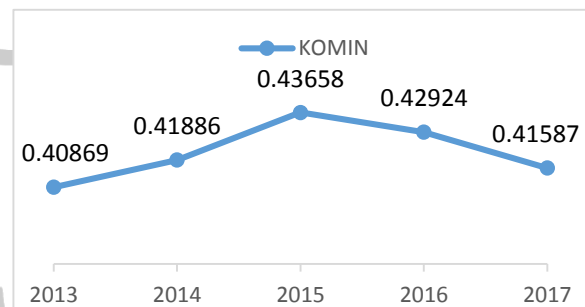


Gambar 4
Rata-rata pertahun Struktur Kepemilikan

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan seperti manajer (Suryani & Redawati, 2016). Pihak manajerial dalam suatu perusahaan merupakan pihak yang aktif berperan dalam pengambilan keputusan untuk menjalankan suatu perusahaan (Rahma, 2014). Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi mengindikasikan sebaran data kepemilikan manajerial terbilang kurang baik atau data bersifat heterogen. Gambar 4 menunjukkan rata-rata (*mean*) struktur kepemilikan yang diproksikan menggunakan kepemilikan manajerial tahun 2013-2017. Menunjukkan bahwa meskipun tahun 2016 dan 2017 mengalami kenaikan namun secara keseluruhan grafik berfluktuatif.

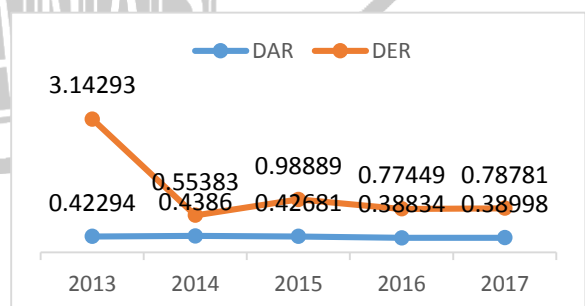
Kepemilikan Institusional merupakan jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusi. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka tingkat pengawasan terhadap manajer perusahaan akan semakin baik, sehingga manajer tidak dapat melakukan tindakan yang dapat merugikan perusahaan (Arifin & Musdholifah, 2017). Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi mengindikasikan sebaran data kepemilikan

institusional terbilang baik atau data bersifat homogen. Gambar 4 menunjukkan rata-rata (*mean*) struktur kepemilikan yang diproksikan menggunakan kepemilikan institusional tahun 2013-2017. Secara keseluruhan grafik kepemilikan institusional berfluktuatif.



Gambar 5
Rata-rata (*mean*) pertahun Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan komisaris yang bukan merupakan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat, atau yang berhubungan langsung maupun tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan yang memiliki tugas sebagai pengawas pengelolaan perusahaan (Novalia, 2016). Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.420 dan nilai standar deviasi 0.139. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi mengindikasikan sebaran data komisaris independen terbilang baik atau data bersifat homogen. Gambar 5 menunjukkan rata-rata (*mean*) komisaris independen periode 2013-2017. Secara keseluruhan grafik berfluktuatif cenderung meningkat.

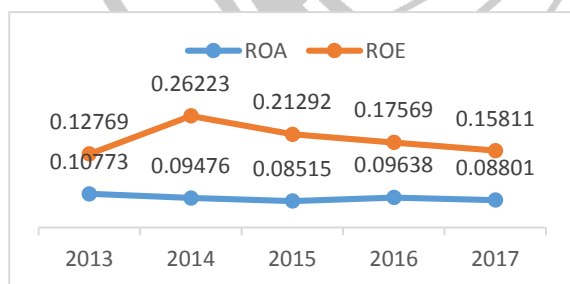


Gambar 6
Rata-rata (*mean*) pertahun Leverage

Debt to Assets Ratio (DAR) merupakan besarnya aset yang dibiayai dengan hutang

yang berasal dari kreditur (Mindra & Erawati ,2014). Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,413 dan standar devisiasi sebesar 0,98. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar devisiasi mengindikasikan sebaran data *leverage* yang diproksikan menggunakan DAR terbilang baik atau data bersifat homogen. Gambar 6 menunjukkan rata-rata (*mean*) *leverage* yang diproksikan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) periode 2013-2017. Secara keseluruhan grafik *leverage* yang diproksikan menggunakan DAR berfluktuatif.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi hutang terhadap modal (Tarihoran ,2016). Rasio ini digunakan untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan (Ramadhani *et al* ,2018). Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,254 dan standar devisiasi sebesar 5,694. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar devisiasi mengindikasikan sebaran data *leverage* yang diproksikan menggunakan DER terbilang kurang baik atau data bersifat heterogen. Gambar 6 menunjukkan rata-rata (*mean*) *leverage* yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) periode 2013-2017. Secara keseluruhan grafik *leverage* yang diproksikan menggunakan DER berfluktuatif cenderung menurun.



Gambar 7

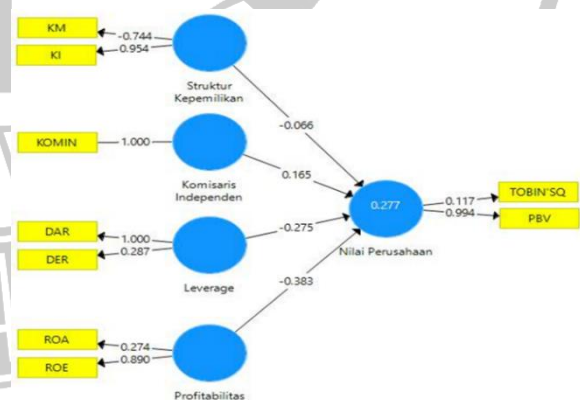
Rata-rata (*mean*) pertahun Profitabilitas

Return On Assets (ROA) merupakan indikator kemampuan suatu unit usaha untuk memperoleh keuntungan atas jumlah aset yang dimiliki. *Return On Assets* mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan sumber ekonomi yang ada

untuk menghasilkan keuntungan atau laba (Novalia ,2016). Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,094 dan standar devisiasi sebesar 0,122. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar devisiasi mengindikasikan sebaran data profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROA terbilang kurang baik atau data bersifat heterogen. Gambar 7 menunjukkan rata-rata (*mean*) profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) periode 2013-2017. Secara keseluruhan grafik ROA berfluktuatif.

Return On Equity (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas (Ramadhani *et al* ,2018). Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar devisiasi mengindikasikan sebaran data profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROE terbilang kurang baik atau data bersifat heterogen. Gambar 7 menunjukkan rata-rata (*mean*) profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) periode 2013-2017. Secara keseluruhan grafik profitabilitas yang diproksikan menggunakan ROE cenderung menurun.

Analisis Statistik



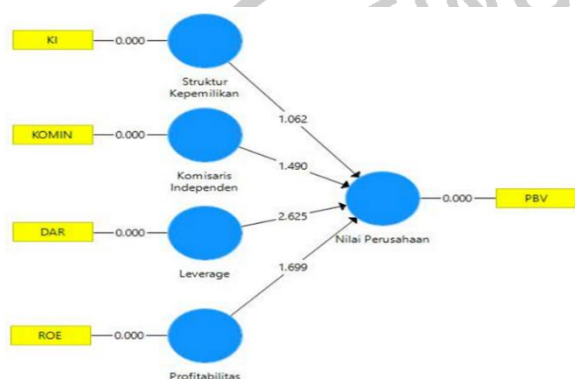
Gambar 8

Kerangka Pemikiran Algorithm

OUTER MODEL (Model pengukuran)

Berdasarkan output PLS pada gambar 8 dapat dilihat bahwa terdapat nilai setelah dilakukan calculate PLS Algorithm. Suatu konstruk reflektif loading factor dikatakan valid apabila berkorelasi lebih besar dari 0,7. Pada tabel output diatas indikator

variabel struktur kepemilikan yaitu KM menunjukkan nilai $-0,744 < 0,7$, DER menunjukkan nilai $0,287 < 0,7$ dan ROA menunjukkan nilai $0,274 < 0,7$ sehingga indikator tersebut harus dikeluarkan karena dianggap tidak valid. Variabel KM, DER dan ROA dikeluarkan karena dianggap kurang valid, lalu model ini yang akan digunakan untuk mengevaluasi model pengukuran dan melihat nilai signifikansi dengan melalui prosedur resampling atau *bootstrapping*.



Gambar 9
Kerangka Pemikiran Uji *Bootstrapping*

Gambar 9 menunjukkan nilai t-statistic antara konstruk variabel endogen yaitu nilai perusahaan dan variabel eksogen yaitu struktur kepemilikan, komisaris independen, *leverage* dan profitabilitas. Nilai konstruk struktur kepemilikan, komisaris independen, *leverage* dan profitabilitas sebesar 0,000 karena variabel eksogen tersebut dibentuk dengan satu indikator artinya tidak memiliki indikator pembanding sehingga pasti memiliki tingkat validitas.

INNER MODEL

Model structural dalam PLS dapat dinilai dengan *R-Square* untuk setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi dari model struktural. Perubahan nilai *R-Square* dapat digunakan untuk menjelaskan variabel laten dependen apakah terdapat pengaruh yang substantive (Latan dan Ghazali, 2012:82). Syarat penilaian *R-Square* sebesar 0,25, 0,5, 0,75 yang dapat menunjukkan bahwa model lemah, moderat, kuat (Latan dan Ghazali, 2012:85).

Pengujian *R-Square*

Tabel 2
R-Square

	<i>R-Square</i>	<i>R-Square Adjusted</i>
Nilai Perusahaan	0.277	0.259

Sumber, diolah

Tabel diatas terlihat bahwa nilai *R-Square Adjusted* sebesar 0.259 yang berarti variabel struktur kepemilikan, komisaris independen, *leverage* dan profitabilitas mampu menjelaskan sebesar 25,9 persen sedangkan sisanya 74,1 persen dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian. Nilai *R-Square Adjusted* sebesar 0,259 menunjukkan bahwa model lemah.

Pengujian Hipotesis

Nilai *path coefficients* atau *inner model* menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Nilai koefisien path ditunjukkan oleh nilai t-statistic $> 1,96$ atau $P\text{ Value} < 5\%$.

Tabel 3
Path Coefficients (Mean, *Stdev*, *T-Values*)

	(O)	(M)	(<i>Stdev</i>)	T-Statistic ($ O/Stdev $)	P Values
SK-> NP	-0.078	-0.088	0.073	1.062	0.289
KOMIN -> NP	0.143	0.136	0.096	1.490	0.137
LVR -> NP	-0.365	-0.328	0.139	2.625	0.009
PROF -> NP	-0.237	-0.210	0.140	1.699	0.090

Sumber, diolah

H1 : Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis pertama diperoleh dengan melihat nilai *t-statistic* yaitu sebesar 1,062. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai $Z_{\alpha=0,05(5\%)}=1,96$, maka dinyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa H1 tidak diterima.

H2 : Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis kedua diperoleh dengan melihat nilai *t-statistic* yaitu sebesar 1,490. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai $Z_{\alpha=0,05(5\%)}=1,96$, maka dinyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menyatakan bahwa H2 tidak diterima.

H3 : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis ketiga diperoleh dengan melihat nilai *t-statistic* yaitu sebesar 2,625. Nilai tersebut lebih besar dari nilai $Z_{\alpha=0,05(5\%)}=1,96$, maka dinyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menyatakan bahwa H3 diterima. Nilai *original sampel* hipotesis ketiga sebesar -0,365 artinya *leverage* berpengaruh signifikan secara negatif terhadap nilai perusahaan.

H4 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengujian hipotesis keempat diperoleh dengan melihat nilai *t-statistic* yaitu sebesar 1,699. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai $Z_{\alpha=0,05(5\%)}=1,96$, maka dinyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menyatakan bahwa H4 tidak diterima.

Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan merupakan komposisi kepemilikan saham yang dimiliki pemerintah, institusional, publik, asing, manajerial dari suatu perusahaan. Proporsi kepemilikan saham oleh investor institusi disebut kepemilikan institusional. Nilai perusahaan merupakan tujuan operasional suatu perusahaan yang tercermin melalui harga saham.

Secara teoritis semakin tinggi struktur kepemilikan yang diproksikan menggunakan kepemilikan institusional maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya semakin rendah struktur kepemilikan yang diproksikan menggunakan kepemilikan institusional maka dapat menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan SEM-PLS dengan *SmartPLS* 3.0, maka struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan PBV. Hal ini terbukti dalam hasil uji statistik deskriptif yang terlihat pada gambar 4 yang menunjukkan grafik rata-rata (*mean*) kepemilikan manajerial berfluktuatif sedangkan grafik rata-rata (*mean*) nilai perusahaan pada gambar 3 menunjukkan bahwa nilai perusahaan cenderung meningkat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya struktur kepemilikan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Semakin tinggi prosentase kepemilikan saham investor institusional dapat menyebabkan investor institusional semakin kuat dalam melakukan pengawasan terhadap kinerja manajer dalam suatu perusahaan, apabila kinerja manajer dalam suatu perusahaan baik maka dapat meningkatkan laba, meningkatnya laba dapat menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan sehingga hal tersebut dapat meningkatkan harga saham yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini membuktikan bahwa tinggi kepemilikan saham institusional tidak dapat digunakan sebagai alat monitoring yang efektif terhadap kinerja manajemen karena pada sektor industri barang konsumsi, umumnya proporsi kepemilikan institusional secara individual kurang dari 10%, sehingga pemegang saham institusional tidak dapat melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen yang nantinya dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryani & Redawati (2016) struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan

penelitian yang dilakukan oleh Hasnawati & Sawir (2015) struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen merupakan komisaris yang tidak memiliki hubungan keluarga atau hubungan bisnis dengan direksi maupun pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan tujuan operasional suatu perusahaan yang tercermin melalui harga saham.

Secara teoritis semakin tinggi komisaris independen maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya semakin rendah komisaris independen maka dapat menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan SEM-PLS dengan SmartPLS 3.0, maka komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan PBV. Hal ini terbukti dalam hasil uji statistik deskriptif yang terlihat pada gambar 5 yang menunjukkan grafik *mean* komisaris independen yang berfluktuatif sedangkan grafik nilai perusahaan pada gambar 3 menunjukkan cenderung meningkat, sehingga dapat disimpulkan bahwa tinggi rendahnya komisaris independen tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Semakin tinggi prosentase komisaris independen maka dapat meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan, dengan adanya komisaris independen dapat meminimalisir terjadinya kecurangan yang dilakukan oleh manajemen dalam pelaporan keuangan. Namun, hasil penelitian ini membuktikan bahwa komisaris independen tidak dapat digunakan sebagai alat memonitoring terhadap kinerja manajemen karena pada sektor industri barang konsumsi, umumnya memiliki nilai rendah sehingga kurangnya pengawasan terhadap kinerja manajemen yang nantinya dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wedayanthi & Darmayanti (2016) komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan

penelitian yang dilakukan oleh Rachmania (2017) komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan kemampuan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin besar *leverage* maka risiko investasi semakin besar pula. Perusahaan yang memiliki *leverage* rendah maka risiko investasi rendah pula. Nilai perusahaan merupakan tujuan operasional suatu perusahaan yang tercermin melalui harga saham.

Secara teoritis semakin rendah *leverage* yang diproksikan menggunakan *debt to assets ratio* (DAR) maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya semakin tinggi *leverage* yang diproksikan *debt to assets ratio* (DAR) maka dapat menurunkan nilai perusahaan. berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan SEM-PLS dengan SmartPLS 3.0, *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan PBV. Hal ini terbukti dalam hasil uji statistik deskriptif yang terlihat pada tabel 1 nilai rata-rata (*mean*) 0,413 dan standar deviasi 0,98. Artinya *mean* lebih kecil dari standar deviasi mengindikasikan sebaran data terbilang baik atau data bersifat homogen sehingga dapat dikatakan *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Penggunaan hutang menandakan aset dalam suatu perusahaan banyak dibiayai oleh hutang. Perusahaan dianggap tidak solvable apabila perusahaan memiliki total liabilitas lebih besar dari pada total asetnya. Semakin besar penggunaan hutang maka semakin besar perusahaan mengalami kebangkrutan, akibatnya pasar saham akan mereaksi secara negatif yang berupa turunnya perdagangan saham dan harga saham sehingga berdampak pada turunnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Siregar (2016) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai

dengan penelitian yang dilakukan oleh Ogolmagai (2013) *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi pula, sehingga hal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang baik. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Secara teoritis semakin tinggi nilai profitabilitas maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya semakin rendah profitabilitas maka dapat menurunkan nilai perusahaan. berdasarkan hasil uji hipotesis menggunakan SEM-PLS dengan *SmartPLS* 3.0, maka profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan PBV. Hal ini terbukti dalam hasil uji statistik deskriptif yang terlihat pada gambar 7 menunjukkan unsur profitabilitas yang berfluktuatif sedangkan grafik nilai perusahaan pada gambar 3 menunjukkan cenderung meningkat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya profitabilitas tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Semakin tinggi prosentase profitabilitas maka semakin baik bagi perusahaan karena sebagai cerminan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak. Semakin besar laba yang diperoleh maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagikan deviden. Semakin besar deviden yang dibagikan maka menjadi daya tarik investor untuk membeli saham perusahaan, permintaan saham meningkat maka dapat meningkatkan harga saham yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini membuktikan bahwa

rendahnya nilai profitabilitas pada sektor industri barang konsumsi dapat menurunkan daya tarik investor untuk membeli saham perusahaan sehingga hal ini dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulastri & Nurdiansyah (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rudangga & Sudiarta (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan, komisaris independen, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini termasuk kuantitatif dan data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari www.idx.co.id dan *website* masing-masing perusahaan. Total perusahaan yang terdaftar pada periode penelitian 2013-2017 sebesar 200 perusahaan, namun setelah dilakukan *purposive sampling* data yang diperoleh untuk pengujian sebanyak 164 perusahaan. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji analisis PLS (*Partial Least Square*). Berdasarkan hasil pengujian, kesimpulan yang dapat diperoleh adalah sebagai berikut :

1. Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2013-2017. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tinggi kepemilikan saham institusional tidak dapat digunakan sebagai alat monitoring yang efektif terhadap kinerja manajemen karena pada sektor industri barang konsumsi, umumnya proporsi kepemilikan institusional secara individual kurang dari 10%, sehingga pemegang saham institusional tidak dapat melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen yang nantinya dapat berdampak pada nilai perusahaan.

2. Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2013-2017. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa komisaris independen tidak dapat digunakan sebagai alat memonitoring terhadap kinerja manajemen karena pada sektor industri barang konsumsi, umumnya memiliki nilai rendah sehingga kurangnya pengawasan terhadap kinerja manajemen yang nantinya dapat berdampak pada nilai perusahaan.
3. *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2013-2017. Penggunaan hutang menandakan aset dalam suatu perusahaan banyak dibiayai oleh hutang. Perusahaan dianggap tidak solvable apabila perusahaan memiliki total liabilitas lebih besar dari pada total asetnya. Semakin besar penggunaan hutang maka semakin besar perusahaan mengalami kebangkrutan, akibatnya pasar saham akan mereaksi secara negatif yang berupa turunnya perdagangan saham dan harga saham sehingga berdampak pada turunnya nilai perusahaan.
4. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2013-2017. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa rendahnya nilai profitabilitas pada sektor industri barang konsumsi dapat menurunkan daya tarik investor untuk membeli saham perusahaan sehingga hal ini dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan ini masih jauh dari kesempurnaan sehingga masih terdapat kekurangan dan kendala yang menjadikan hal tersebut sebagai keterbatasan penelitian. Keterbatasan penelitian ini adalah hasil pengujian hipotesis menunjukkan adanya beberapa pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen yang lemah. Hal ini mengindikasikan bahwa masih ada faktor

lain di luar penelitian yang dapat mempengaruhi variabel endogen.

Saran yang diberikan untuk pengembangan dan perbaikan dalam penelitian selanjutnya adalah menambah variabel lain yang dapat menjadi faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti kepemilikan publik, Komite Audit, Net Profit Margin (NPM), Earning per Share (EPS).

DAFTAR RUJUKAN

- Adnantara, K. F. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, Vol.18 No.2.
- Akerlof, G. A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*.
- Anggrawal, D., & Padhan, P. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, Vol 7, 982-1000.
- Apriada, K., & Suardikha, M. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* Vol.5 No.2, 201-218.
- Azari, T. M., & Fachrizal. (2017). Pengaruh Asimetri Informasi, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)* Vol.2 No.1, 82-97.
- Badruddien, Y., Gustayana, T., & Dewi, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *E-Proceeding of Manajemen* Vol.4 No.3, 2236.

- Candradewi, I., & Sedana, I. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Return On Asset. *E-Jurnal Manajemen Unud* Vo.5 No.5, 3163-3190.
- Caton, G. L., Goh, J., Jinghao, K., & Scott C. Linn. (2015). The Interaction Effects of CEO Power, Social Connections and Incentive Compensation on Firm Value.
- Coung, N. T. (2014). Threshold Effect of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Seafood Processing Enterprises in the South Central Region of Vietnam. *International Journal of Finance & Banking Studies IJFBS* Vol. 3 No. 3, 2147-4486.
- Darmawan, I. G., & Sukartha, I. (2014). Pengaruh Penerapan Corporate Governance, Leverage, Return On Assets, dan Ukuran Perusahaan pada Penghindaran Pajak. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol.9 No.1, 143-161.
- Dewi, L. C., & Nugrahanti, Y. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di BEI Tahun 2011-2013). *Kinerja*, Vol. 18 No.1, 64-80.
- Gayatri, I. A., & Suputra, I. (2013). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol. No. 2, 345-360.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2013). *Partial Least Square " Konsep, Teknik dan Aplikasi" SmartPLS 2.o M3*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gusti Ayu Made Ervina Rosiana, Gede Juliarta, & Maria M. Ratna Sari. (2013). Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-jurnal Akuntansi Udayana*.
- Hasibuan, V., Moch Dzulkirom, & Endang NP, N. (2016). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol.39 No.1.
- Herawaty, V. (2008). Peran Praktik Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Manajement terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- I Nyoman Swastika Yoga Sindhudiptha, & Gerianta Wirawan Yasa. (2013). Pengaruh Corporate Social Responcibility Pada Kinerja Keuangan Perusahaan dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol 4.2.
- Jayaningrat, I. G., Wahyuni, M., & Sujana, E. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E-jurnal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha* Vol.7 No.1.
- Jensen, M., & Meckling. (1976). Theory oh the Firm Managerial Behavior Agency Cost and Ownership Structur. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Luh Eni, M., Gede Adi, Y., & Kadek, S. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responcibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabe Pemoderasi. *Volume 2 No.1*.
- Mamduh, M., & Abdul, H. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Mokoaleli-mokoteli, O. K., & Maina, L. (2014). Capital Structure ,

- Profitability and Firm Value: Panel Evidence of Listed Firms in Kenya. *MPRA Paper No. 57116*.
- Munawaroh, A. (2014). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol 3 No.4*.
- Muriyati, N. N., & Suardikha, I. (2014). Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal AKuntansi Universitas Udayana 9.2*, 411-429.
- Nuriwan. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol 6 No 1*, 11-24.
- Nurminda, A., Isyнуwardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015) . *E-Proceeding of Management Vol.4, No.1*, 542.
- Ogolmagai, N. (2013). Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Go Public di Indonesia. *Jurnal EMBA, Vol.1 No.3 Hal. 81-89*.
- Permatasari, L. W., & Gayatri. (2016). Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 14 No. 3*, 2307-2335.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Vol.1 No.1*.
- Prastuti, N., & Budiasih, I. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *E-Jurnal Akuntansi Vol 13 No 1*.
- Putra, Y. E., & Kurniawati, E. (2017). Pengaruh Praktek Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Pebankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Vol. 9 No. 1*, 12-22.
- Rachman, A. N., Rachman, S., & Topowijono. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance dan Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 27 No.1*.
- Rachmania, D. (2017). Pengaruh Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Komisaris independen terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Tekstil dan Garmen 2011-2013. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. 1 No.1*.
- Rahmadani, F. D., & Rahayu, S. (2017). Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Pada BEI Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 52 No. 1*.
- Randy, V., & Juniarti. (2013). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2007-2011. *Business Accounting Review, Vol. 1 No.2*.
- Rudangga, I. G., & Sudiarta, G. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud Vol.5, No.7*, 4394-4422.
- Sambora, M. N., Handayani, S., & Rahayu, S. (2014). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 8 No.1*.
- Santoso, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar*

- Nasional dan Call For Paper Ekonomi dan Bisnis (SNAPER_EBIS 2017)*, 67-77.
- Sholekah, F. W., & Venusita, L. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size dan Corporate Social Responcibility Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 2 No.3*.
- Simangunsong, E. S., Karamoy, H., & Pusung, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Kontruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern Vo.3 No.2*, 538-547.
- Siregar, R., Nainggolan, P., Tarigan, P., & Susanti, E. (2016). Pengaruh Leverage dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Unilever Indonesia, Tbk. yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Financial Vol.2 No.1*.
- Solikahan, E., Ratnawati, K., & Djawahir, A. (2013). Pengaruh Leverage dan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol.11 No.3.
- Sulastrri, E., & Nurdiansyah, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan yang terindeks oleh CGPI). *Jurnal Manajerial*, Vol. 2 No.2 Hal.35.
- Suryani, I., & Fitria, A. (2014). Pengaruh Corporate Social Responcibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol.3 No.10*.
- Susianti, M. N., & Yasa, G. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi Good Corporate Governance dan Corporate Social Responcibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 3.2*, 73-91.
- Sutriani, A. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham LQ-45. *Journal of Business and Banking, Vol. 4 No.1*, 67-80.
- Tarima, G., Parengkuan, T., & Untu, V. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol.16 No.4.
- Tunpornchai, W., & Hensawang, S. (2018). Effects of Corporate Social Responcibility and Corporate Governance on Firm Value : Empirical Ecidences of the Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand in the SET100. *PSAKU Unternatonal Journal of Interdisciplinary Research*, Vol. 7 No. 1 .
- Wardoyo, & Veronica, T. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responcibility & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, JDM Vol. 4, No.2.
- Wedayanthi, K. K., & Darmayanti, N. (2016). Pengaruh Economic Value Added, Komposisi Dewan Komisaris Independen dan Return On Assets terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud Vo.5 No.6*, 3647-3676.
- www.finance.detik.com (diakses pada 18 okt 2018)